

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

联系人:

马志君

电话: 021-68982784

邮箱: mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜: 昨日夜盘沪铜震荡走低。周三公布的一系列超预期数据表明, 美国消费者需求和整体经济依然强劲, 但通胀可能长期处于高位。基本面, 8 月 SMM 中国电解铜产量为 98.90 万吨, 环比增加 6.31 万吨, 增幅为 6.8%, 同比增加 15.5%; 且较预期的 98.61 万吨增加 0.29 万吨。1-8 月累计产量为 747.41 万吨, 同比增加 77.18 万吨, 增幅为 11.52%。SMM 根据各家排产情况, 预计 9 月国内电解铜产量为 98.61 万吨, 环比微降 0.29 万吨降幅为 0.29%, 同比上升 8.5%。需求端, SMM 调研上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 59.73%, 较上周下降 10.14 个百分点。再生铜制杆企业开工率为 40.20%, 较上周下降了 2.93 个百分点。库存方面, 截至 9 月 4 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.81 万吨至 9.67 万吨, 较去年同期的 7.51 万吨高 2.16 万吨。周末全国各地区的电解铜库存多数是增加的。综合来看, 国内供应端延续较高增速, 需求侧维持韧劲。供需面整体有趋松预期, 预计铜价维持震荡偏弱走势。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。基本面, 云南大部分电解铝产能已完成复产, 整体供应释放压力增强。成本端, 行业平均成本维持在 15600 元左右。需求端, 据 SMM 调研国内铝型材龙头企业开工率呈现稳中偏弱的态势, 开工率回落。铝棒

产量较上周大量增加，棒企减复产均有体现。库存方面，截止 9 月 5 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 51.9 万吨，较上周四库存增加 2.6 万吨，较 2022 年 9 月历史同期库存下降 16.2 万吨，仍继续位于近五年同期低位。综合来看，供应复产接近尾声，低库存支撑铝价，后续预计铝价将维持震荡走势。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，2023 年 8 月 SMM 中国精炼锌产量为 52.65 万吨，环比下降 2.46 万吨或环比下降 4.46%，同比增加 13.78%，不及预期。1 至 8 月精炼锌累计产量达到 430.4 万吨，同比增加 13.78%。SMM 预计 2023 年 9 月国内精炼锌产量环比增加 3.71 万吨至 56.36 万吨，同比增加 11.85%。需求端，终端消费持续萎靡，基建地产复苏不及预期，进入淡季后仍有进一步下滑的风险。库存方面，截至 9 月 4 日，SMM 七地锌库存总量为 9.56 万吨，较上周一（8 月 28 日）增加 0.72 万吨，较上周五（9 月 1 日）增加 0.4 万吨。综合来看，锌价在前期低库存的支撑下反弹后出现回落，短期或维持偏弱震荡。

宏观资讯

- 1.美联储柯林斯：可能非常接近或已经达到利率峰值，将近期改善视为通胀率处于持续回落至 2%轨道上的证据还为时过早。
- 2.美联储褐皮书：多数地区报告经济增长温和，几乎所有地区都预期短期薪资增速将放缓。
- 3.日本首席外汇事务官神田真人表示，不排除对外汇波动采取任何应对措施的可能性。这是日本当局数周来最强烈的汇率波动警告。
- 4.美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 录得 54.5，为 2023 年 2 月以来新高。

行业要闻

- 1.乘联会：初步统计，8月新能源车市场零售 69.8 万辆，同比增长 32%，环比增长 9%。
- 2.据有关知情人士透露，有三家中国集团仍在竞购博茨瓦纳的一座铜矿，该铜矿的价格可能达到约 20 亿美元。知情人士说，紫金矿业集团股份有限公司、五矿资源有限公司和中国铝业股份有限公司已经进入霍马澳项目的第二轮竞标。
- 3.利 Codelco 周二在纽约发行债券，筹资 20 亿美元。这家全球最大的铜生产商正寻求为其投资计划融资，以提振萎靡的产量。该公司发行了 10 年期和 30 年期债券。10 年期美国国债发行规模为 13 亿美元，收益率为 5.966%，比可比的美国国债利率高出 210 个基点。
- 4.据悉，赞比亚矿业部长保罗·卡布斯韦(Paul Kabuswe)周二表示，赞比亚已同意将 Konkola Copper Mines (KCM)的控制权交还给韦丹塔资源公司(Vedanta Resources)，从而结束了 2019 年当局扣押这些矿山时爆发的关于这些资产所有权的争吵。

铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1：国内铜市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69490	69050	440	0.63%
SMM1#电解铜价	69885	69830	55	0.08%
SMM现铜升贴水	110	155	-45	-
长江电解铜现货价	70070	69970	100	0.14%
精废铜价差	5320	5345	-25	0%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8361.5	8473	-111.5	-1.33%
LME现货升贴水 (0-3)	-12.75	-4.50	-8.25	64.71%
上海洋山铜溢价均值	58	61.5	-3.5	-6.03%
上海电解铜CIF均值(提单)	59	65	-6	-10.17%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
LME库存	110400	107425	2975	2.69%
LME注册仓单	110175	107175	3000	2.72%
LME注销仓单	225	250	-25	-11.11%
LME注销仓单占比	0.20%	0.23%	-0.03%	-14.19%
COMEX铜库存	31306	0	31306	100.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

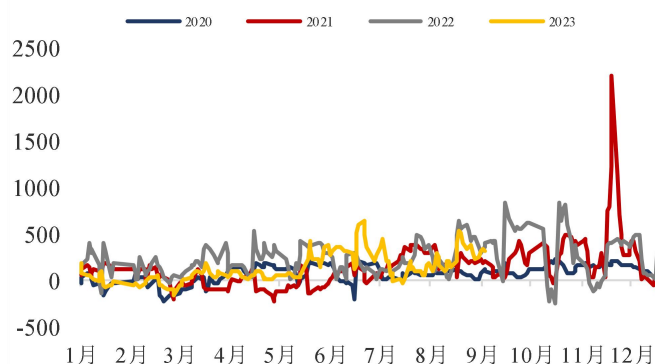
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	9275	9275	0	0.00%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE铜库存总计	46591	40585	6006	12.89%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



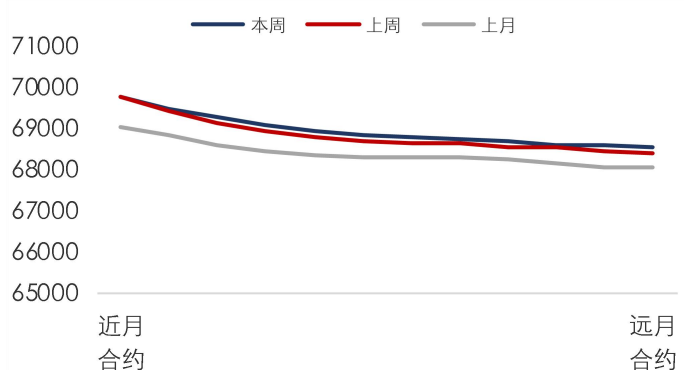
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

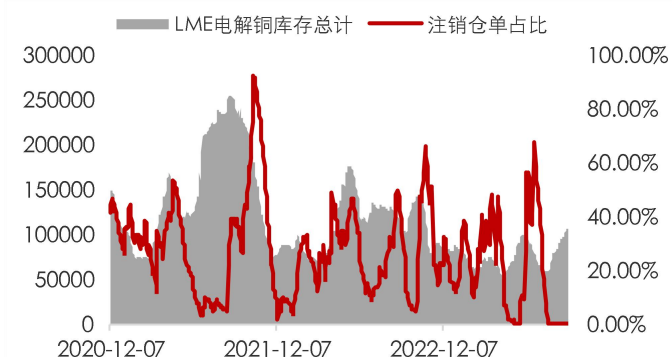
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

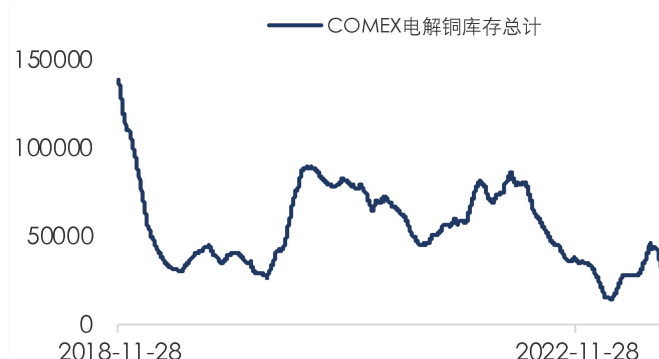
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



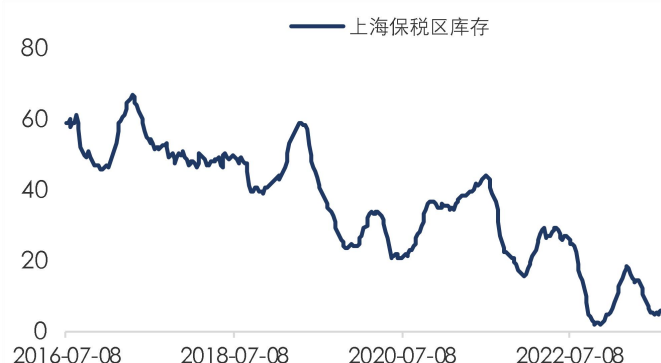
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 5：国内铝市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19120	18980	140	0.73%
SMM A00铝锭价	19240	19410	-170	-0.88%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	19240	19410	-170	-1%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 6：LME 铝市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2193	2192	1	0.05%
LME现货升贴水（0-3）	-49.00	-48.90	-0.1	0.20%
上海洋山铝溢价均值	115	115	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	100	100	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 7：全球铝库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
LME库存	502400	506875	-4475	-0.89%
LME注册仓单	226600	230325	-3725	-1.64%
LME注销仓单	275800	276550	-750	-0.27%
LME注销仓单占比	54.90%	54.56%	0.34%	0.61%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

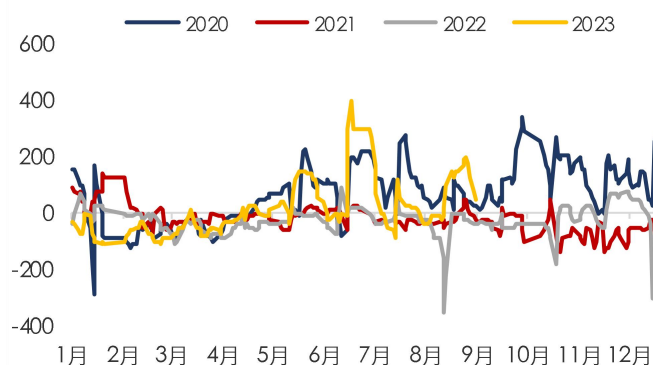
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	25896	25846	50	0.19%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE库存总计	89604	98114	-8510	-9.50%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

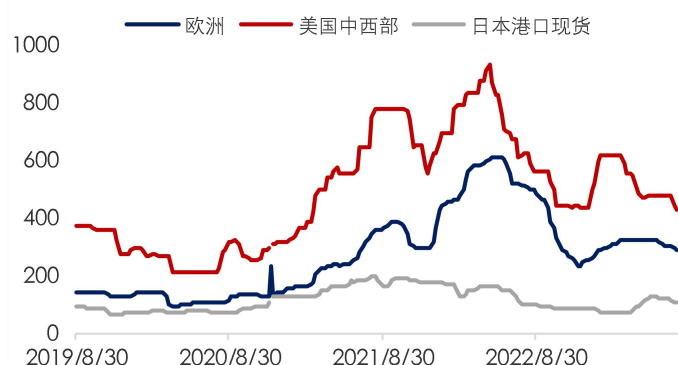
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



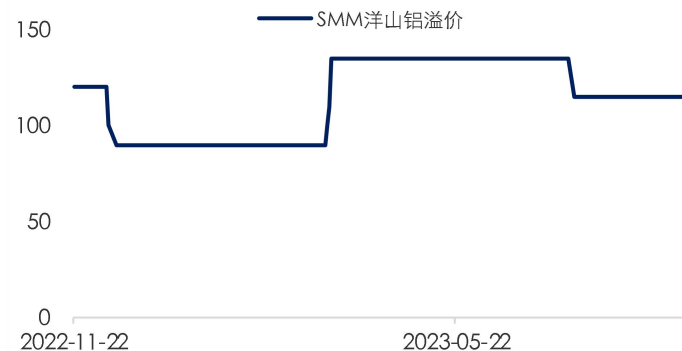
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



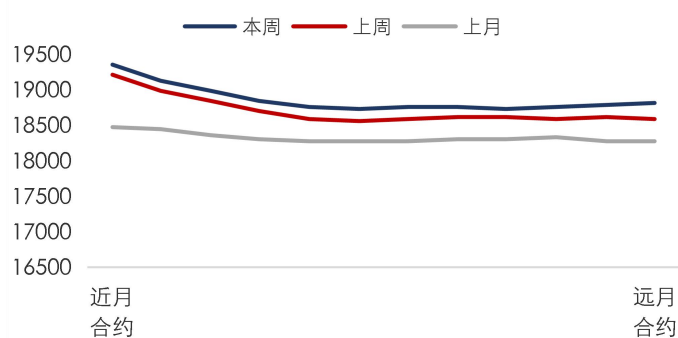
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

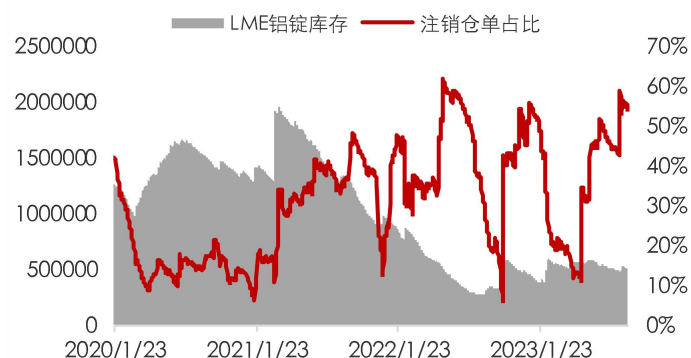
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



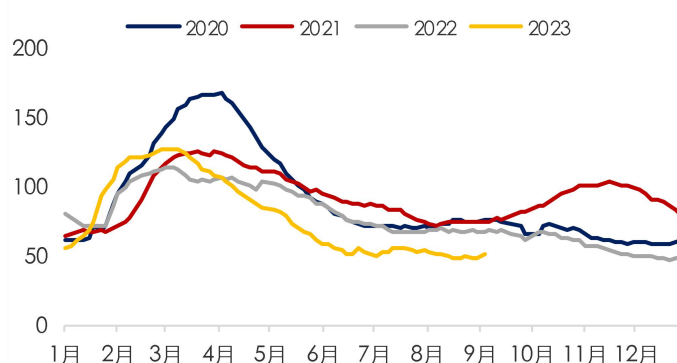
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



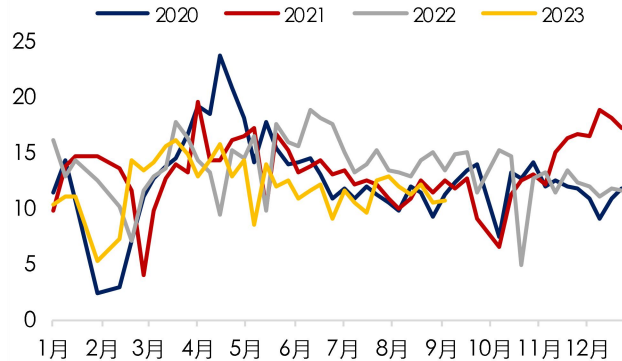
数据来源: Wind, 兴证期货

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

锌市数据更新

3.1 国内外市场变化情况

表 9：国内锌市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21385	21180	205	0.96%
SMM 0#锌锭上海现货价	21570	21520	50	0.23%
SMM 0#锌锭现货升贴水	285	290	-5	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2476	2464.5	11.5	0.46%
LME现货升贴水（0-3）	-20.00	-18.54	-1.46	7.30%
上海电解锌溢价均值	130	130	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	130	130	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
LME总库存	148400	151575	-3175	-2.14%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	148400	151575	-3175	-2.14%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/6	2023/9/5	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	8020	8342	-322	-4.01%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE锌库存总计	43181	43054	127	0.29%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

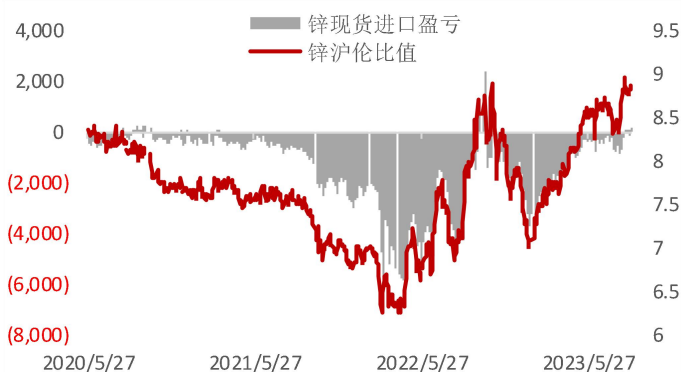
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



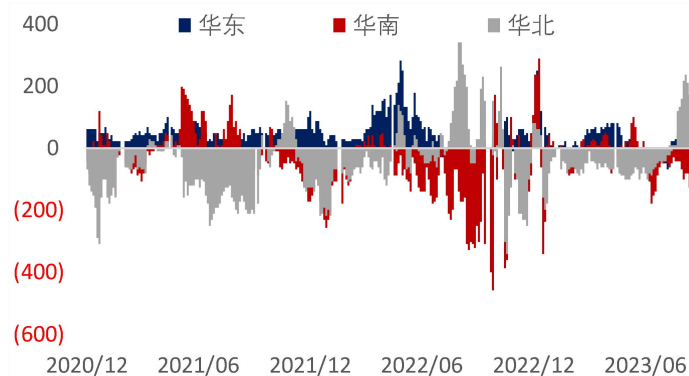
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



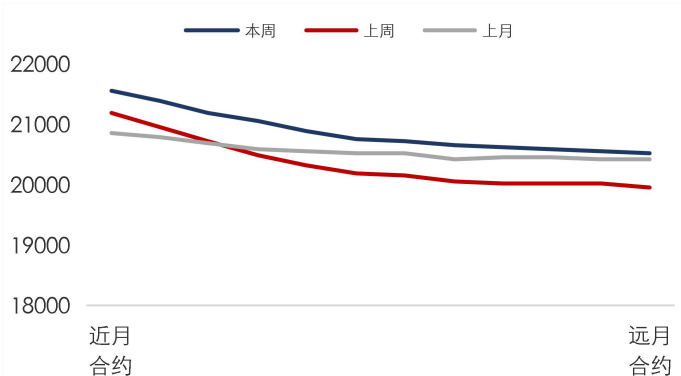
数据来源: Wind, 兴证期货

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

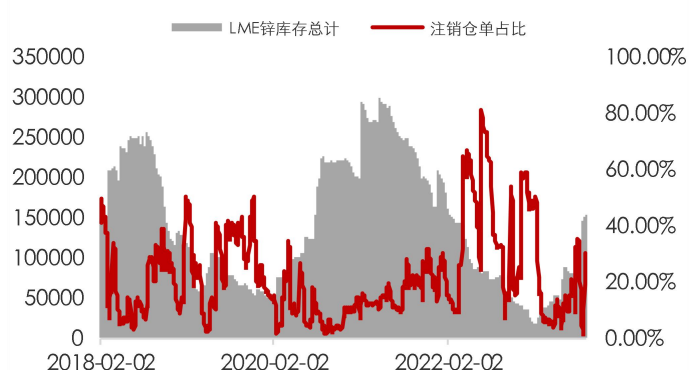
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



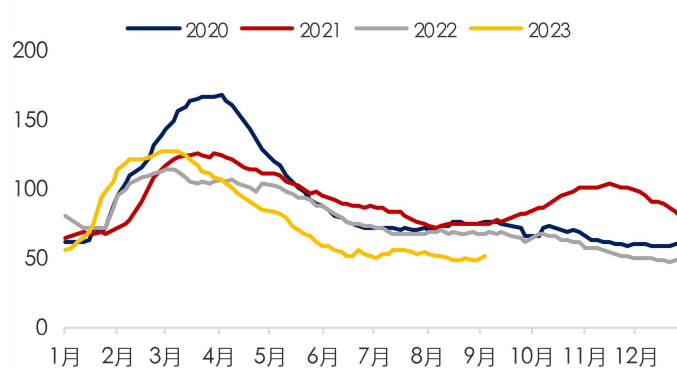
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。